# 經濟及
# 金融環境

2018年香港經濟持續擴張，不過隨着金融狀況收緊及貿易保護主義升溫令不明朗因素增加，增長動力於年內有所減弱。隨着全球經濟增長轉弱，預期2019年香港經濟增長亦會減慢。

# 經濟回顧

## 實體經濟活動

2018年香港經濟進一步擴張，不過按年增長速度由第1季的4.6%，逐步減慢至第4季的1.3%（表1），並拖累全年增長率由2017年的3.8%下降至3.0%。經濟擴張轉弱，反映本地需求增長減慢以及經濟持續受淨出口所拖累（圖1）。本地方面，私人消費在第1季強勁增長，但其後增長動力減弱，部分反映貿易保護主義升溫令不明朗因素增加，以及本地資產價格調整帶來的財富減值效應。由於營商信心脆弱，整體投資支出的增長速度亦放緩。外圍方面，貨品出口於首3季大致保持平穩，但在第4季隨着中美貿易摩擦加劇而顯著轉差。貨品進口亦因為出口帶動的需求轉弱而放緩。相比之下，服務輸出錄得較快的全年增長，部分是受惠於訪港旅遊業表現蓬勃，而服務輸入則由於運輸、商業及其他服務增長而得以大致維持增長動力。按淨額計，貿易差額由2017年的順差轉為2018年的小幅逆差，並拖累本地經濟增長。

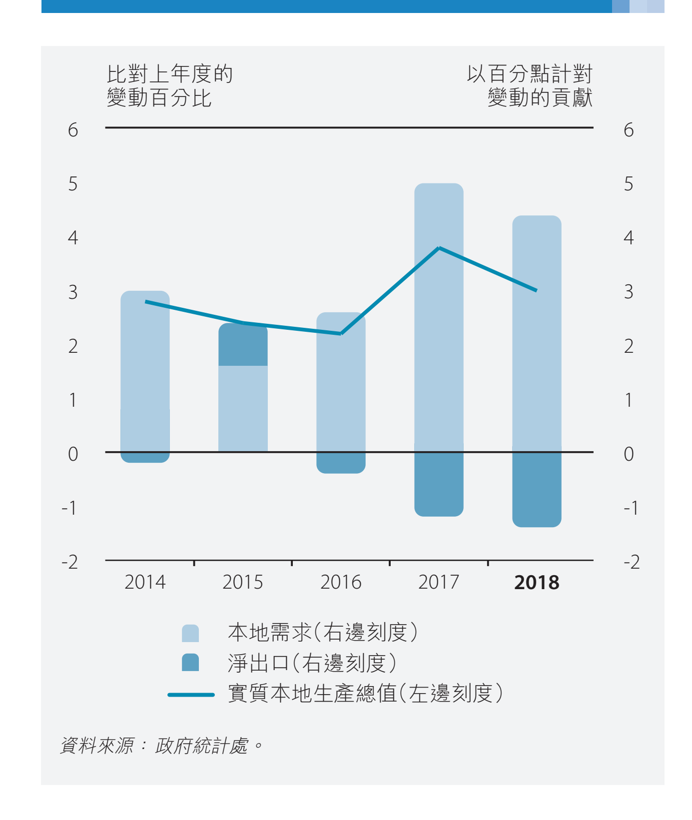
**表1 按開支項目計的實質本地生產總值增長（比對上期）**

| （比對上一期的變動百分比，另有註明除外） | **2018年** | | | | | 2017年 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **第1季** | **第2季** | **第3季** | **第4季** | **2018年** | 第1季 | 第2季 | 第3季 | 第4季 | 2017年 |
| **本地生產總值** | **1.9** | **(0.3)** | **0.1** | **(0.3)** | **3.0** | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | 3.8 |
| （按年增長） | **4.6** | **3.5** | **2.8** | **1.3** | | 4.4 | 4.0 | 3.6 | 3.5 | |
| 私人消費開支 | **3.2** | **(0.9)** | **0.6** | **0.2** | **5.6** | 0.7 | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 5.5 |
| 政府消費開支 | **1.8** | **1.0** | **0.7** | **1.4** | **4.2** | 0.3 | 1.2 | 1.6 | (0.3) | 2.8 |
| 本地固定資本形成總額 | **–** | **–** | **–** | **–** | **2.2** | – | – | – | – | 2.9 |
| 出口 | | | | | | | | | | |
| 貨品出口 | **1.8** | **(0.4)** | **1.2** | **(2.7)** | **3.5** | 1.5 | (0.1) | 1.0 | 2.2 | 6.5 |
| 服務輸出 | **5.3** | **(3.6)** | **0.5** | **0.7** | **4.9** | 1.1 | (1.7) | 2.7 | 1.3 | 2.9 |
| 進口 | | | | | | | | | | |
| 貨品進口 | **1.6** | **(0.2)** | **3.1** | **(5.0)** | **4.9** | 1.0 | 0.2 | 1.8 | 2.9 | 7.3 |
| 服務輸入 | **3.8** | **(2.5)** | **0.7** | **0.1** | **2.2** | 0.5 | 1.4 | (1.7) | 0.7 | 2.1 |

註：本地固定資本形成總額經季節因素調整的按季增減幅度不詳。
*資料來源：政府統計處。*

# 經濟及金融環境

圖1 組成部分對實質本地生產總值增長的貢獻




*資料來源：政府統計處。*

## 貨幣狀況

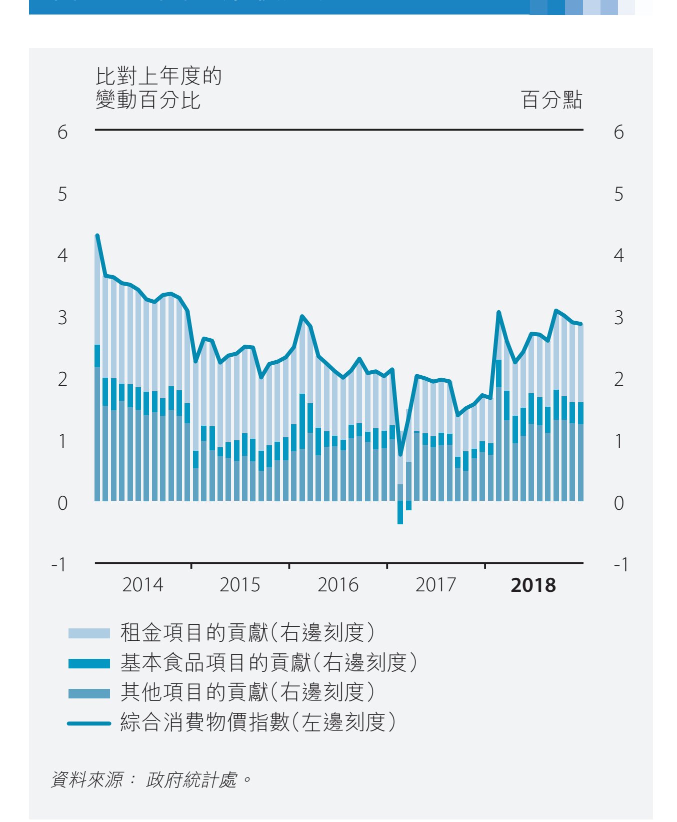
主要受到港元與美元負息差下的套息活動所影響，港元兑美元匯率在2018年大致回軟。尤其弱方兑換保證在4月、5月及8月被觸發，促使金管局按照聯繫匯率制度(聯匯制度)所定，在7.85港元兑1美元的水平，向銀行購入港元及沽出美元。按照聯匯制度的設計，港元貨幣基礎因而收縮，表示銀行同業流動性減少，再加上市場預期美國加息，導致港元銀行同業拆息整體上升。由於銀行體系資金成本上升，銀行於9月下旬在美國聯邦基金利率目標區間上調後，調高最優惠貸款利率12.5至25基點。信貸增長方面，部分由於本地經濟增長放緩以及對外貿易表現轉弱，整體銀行貸款的增幅由2017年的16.1%，顯著減慢至2018年的4.4%。

## 通脹

通脹壓力於2018年略為增加。剔除政府一次性紓緩措施的影響後，基本通脹率由2017年的1.7%低位，升至2018年的2.6%，不過仍屬於溫和水平。當中的住屋租金組成項目增幅較快，反映較早前新簽訂私人住宅租金上升的影響(圖2)。更廣泛的分析顯示，名義勞工成本及商用物業租金增長略為加快，令本地成本壓力更趨明顯。隨着香港部分主要進口來源地通脹上升，進口價格通脹亦因而攀升。



圖2 基本消費物價通脹

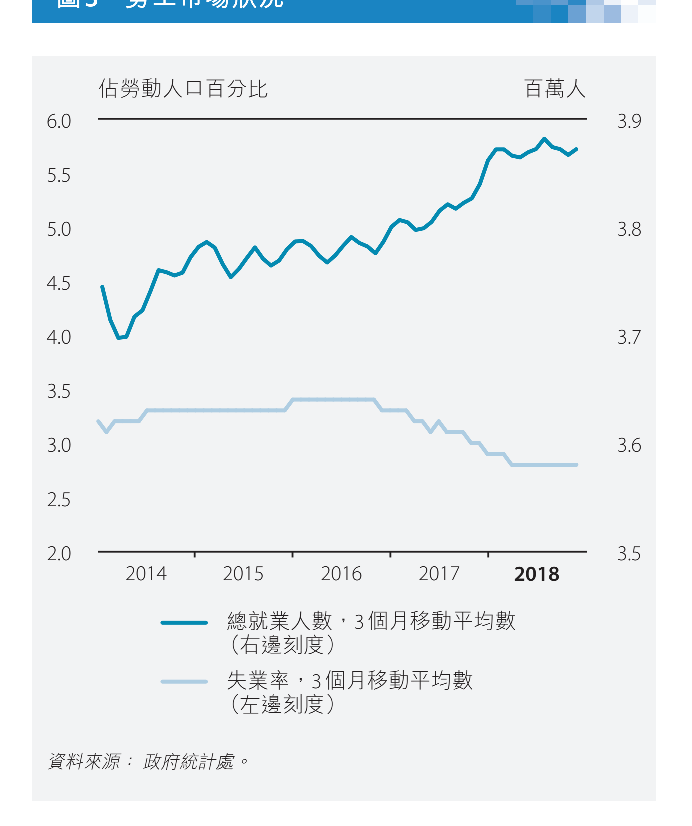



*資料來源：政府統計處。*

## 勞工市場

勞工市場狀況在2018年保持穩健（圖3）。失業率由2017年全年的3.1%下降至2018年的2.8%，是自1997年以來的最低水平。當中大部分主要服務行業的失業率都有所回落，特別是住宿及膳食服務業的跌幅更為顯著。隨着總就業人數及私營機構職位空缺進一步增加，整體勞工需求持續增強，而且勞動人口參與率亦輕微上升。在勞工市場狀況趨緊下，實質工資及收入進一步增加。

### 圖3　勞工市場狀況




*資料來源：政府統計處。*

## 股市

香港股市走勢在2018年大幅逆轉。恒生指數在2017年強勁的上升動力帶動下，於2018年1月升上33,484點的歷史高位（圖4）。然而，隨着主要中央銀行收緊貨幣政策、中美貿易摩擦加劇及本地經濟增長放緩引起投資者的憂慮，市場的樂觀情緒急劇逆轉。恒生指數在10月下挫至24,586點的低位，在年底則收報25,846點，較一年前下跌13.6%。然而，平均每日成交額則由2017年的882億港元上升至1,074億港元，本港首次公開招股集資總額亦因數間從事新興及創科產業的企業上市而大幅增加。

### 圖4　資產價格




*資料來源：差餉物業估價署及香港交易及結算所有限公司。*

# 經濟及金融環境

## 物業市場

住宅物業市場在2018年上半年保持暢旺，不過在下半年隨着中美貿易摩擦加劇、環球股市調整及本港最優惠利率上升而有所降溫。整體樓價在7月至12月期間由高位回落9%，然而全年計仍錄得2%的升幅（圖4）。由於一手及二手市場的買賣活動於下半年顯著減少，所以物業成交量在2018年亦較前一年下跌7%至57,247宗。此外，置業負擔能力仍然偏緊，樓價與收入比率以及收入槓桿比率分別為17.0及75.7，兩者均遠高於長期平均水平。[1] 另一方面，非住宅物業價格在2018年整體上升，惟接近年底時稍見回落。全年計，價格及租金均進一步上升，租金回報率則維持在低位。

## 經濟前景

### 經濟環境

由於全球經濟增長放緩，預期2019年香港經濟增長將會減慢。尤其外圍環境充滿挑戰，預期香港出口表現仍會受壓。本地方面，雖然失業率低企及家庭收入增加將繼續支撐私人消費，但部分由於消費信心減弱及較早前的資產價格調整帶來的財富減值效應的影響，預期私人消費增長步伐會放緩。固定資本形成方面，雖然隨着房屋供應增加，樓宇及建造活動應會穩步增長，但面對經濟不明朗因素增加，企業對於資本投資可能會變得更為審慎。政府預測2019年實質本地生產總值增長率介乎2至3%之間，私營機構分析員的最新預測增幅則平均為2.3%。

[1] 樓價與收入比率指一般50平方米單位的平均價格與私人住宅住戶全年家庭入息中位數的比率。收入槓桿比率指一般50平方米單位（以20年期、七成按揭成數計算）的按揭供款與私人住宅住戶家庭入息中位數的比率。兩者均從準置業人士的角度出發。收入槓桿比率有別於借款人實際供款與入息比率，後者須符合金管局審慎監管措施設定的上限要求。

### 通脹及勞工市場

由於包括香港在內的全球增長放緩，外圍物價及本地成本壓力或會得到紓緩，因此預期通脹壓力在2019年仍保持溫和。近期新簽訂住宅租金回落，亦會對通脹產生壓抑作用。市場共識預測2019年整體通脹率為2.2%，政府預期基本通脹率則為2.5%。預期在經濟持續增長及訪港旅遊業維持暢旺下，勞工市場狀況會繼續偏緊。私營機構分析員預計失業率於2019年會維持於約3%的水平。

### 不明朗因素及風險

2019年經濟前景受貿易摩擦、美國貨幣政策未來方向、內地經濟表現、英國脫歐及其他地緣政治局勢等不明朗因素及風險所影響。另外，一旦上述的不明朗因素加劇並長期持續，金融市場情緒及營商信心或會大受影響，對本地資產市場及實體經濟活動構成下行壓力。

另外，住宅物業市場受眾多外圍及本地因素所影響，其前景並不明朗。外圍方面，中美貿易摩擦的不確定性將有可能影響市場情緒、經濟前景及金融狀況，使香港物業市場前景繼續蒙上陰影。本地方面，雖然經濟增長放緩，但就業情況及收入增長仍大致穩定，或可支持住宅物業需求。本港利率的走勢某程度上視乎美國未來的政策利率變動，惟後者走勢並不明確。長遠而言，由於過去幾年住宅落成量有所增加，加上政府致力增加土地及房屋供應，預期房屋供求缺口或會收窄。

## 銀行體系表現

儘管外圍不利因素增加，例如中美貿易衝突、英國脱歐及利率正常化，令金融市場波動加劇，香港銀行體系在2018年仍然穩健。銀行體系的資本及流動性狀況穩健，資產質素保持良好。利率趨升令息差擴闊，刺激銀行盈利顯著增加。

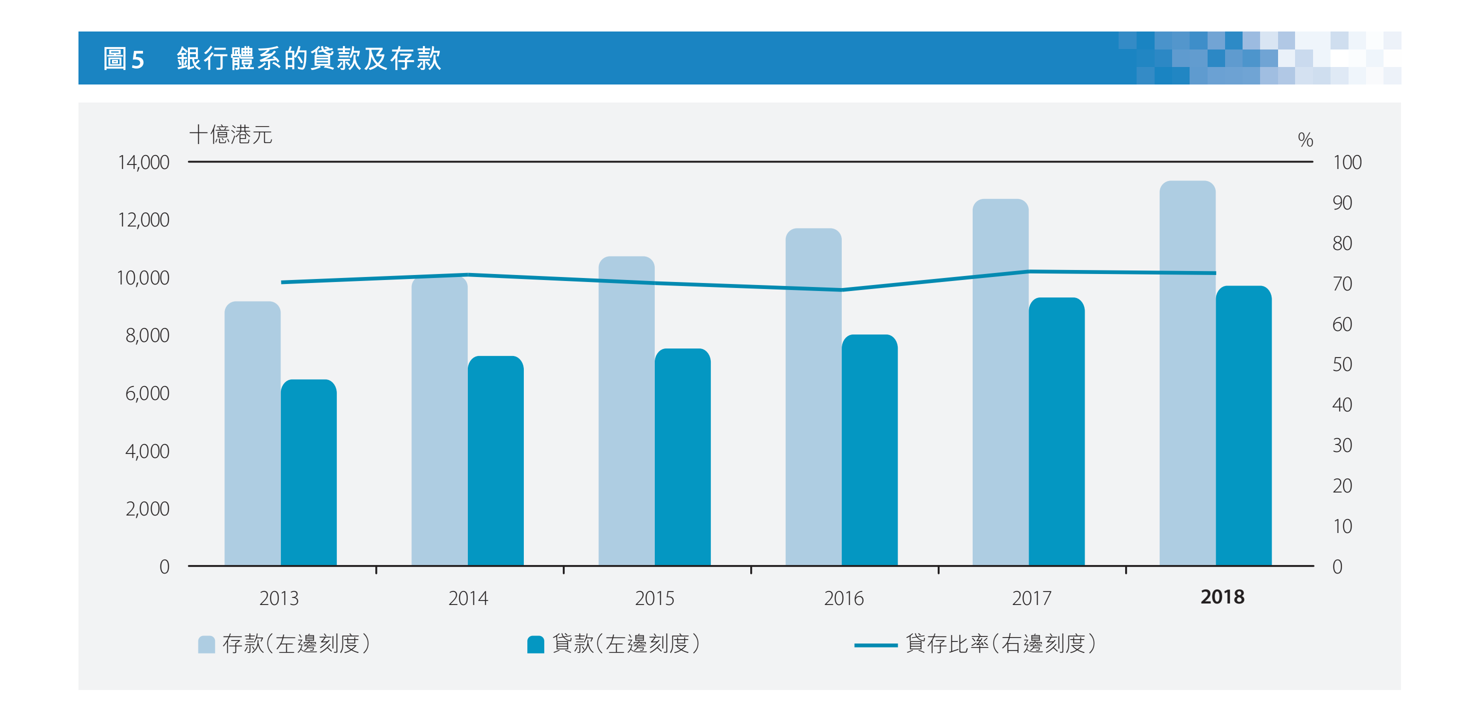
### 資產負債表走勢

2018年銀行體系繼續穩步增長，資產負債表擴大5.9%。面對經濟不明朗因素持續，例如主要經濟體之間的貿易衝突及加息等，企業在獲取新貸款方面變得較為保守。年內貸款總額增幅放緩至4.4%，而2017年為16.1%。有關增長受在香港使用的貸款（+6.5%）及在香港境外使用的貸款（+2%）同告增加帶動。另一方面，由於環球貿易環境不明朗，貿易融資下跌7.6%。中國內地相關貸款的增長亦由2017年的17.5%放緩至2018年的1.4%。

銀行體系持有的債務證券總額在2018年底繼續佔總資產的22%，與2017年一樣。由於這些債務證券大部分為政府及銀行發行的投資級別債務證券，因此有關信用風險維持在低水平。

就負債方而言，存款總額在2018年增加5%，較2017年（+8.7%）的增幅小。由於預期美國持續加息，部分銀行上調定期存款利率，吸引存戶將往來及儲蓄存款轉為定期存款，從而鎖定資金。往來及儲蓄存款佔存款總額的比例由對上一年的57.4%，降至2018年底的51.4%，導致資金成本上升。由於存款總額的增長較貸款總額快，整體貸存比率由2017年底的73%稍降至2018年底的72.6%（圖5）。

**圖5　銀行體系的貸款及存款**



# 經濟及金融環境

## 資本充足水平

銀行體系資本相當充裕，表示其具備強大緩衝以抵禦潛在衝擊。資本比率處於自實施《巴塞爾協定三》以來的歷史高位；本地註冊認可機構的綜合總資本比率由2017年底的19.1%，增加至2018年底的20.3%(圖6)。

《巴塞爾協定三》槓桿比率於2018年1月1日生效：該比率是一項非風險為本規定，旨在限制銀行體系過度累積槓桿。於2018年底，槓桿比率為8.0%，遠高於3%的法定最低要求(圖7)。

**圖6 本地註冊認可機構的綜合資本比率**

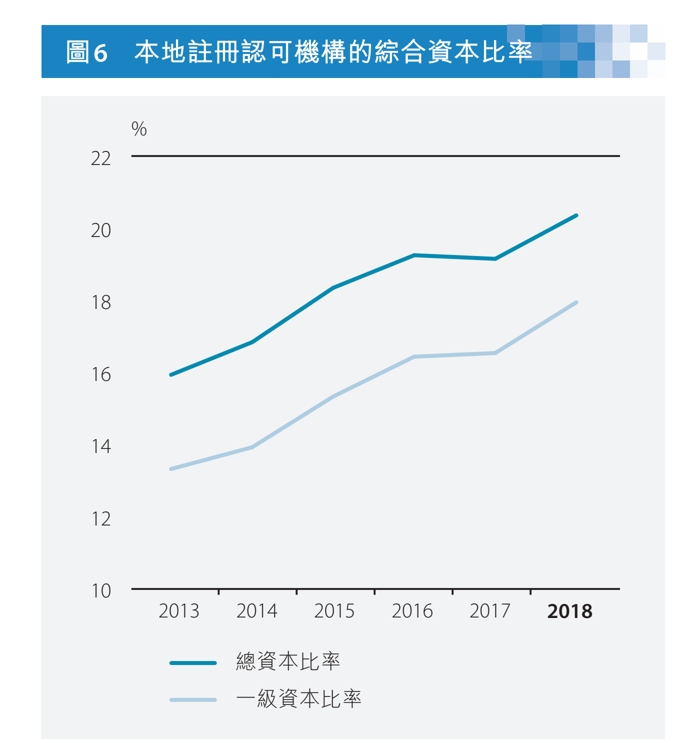
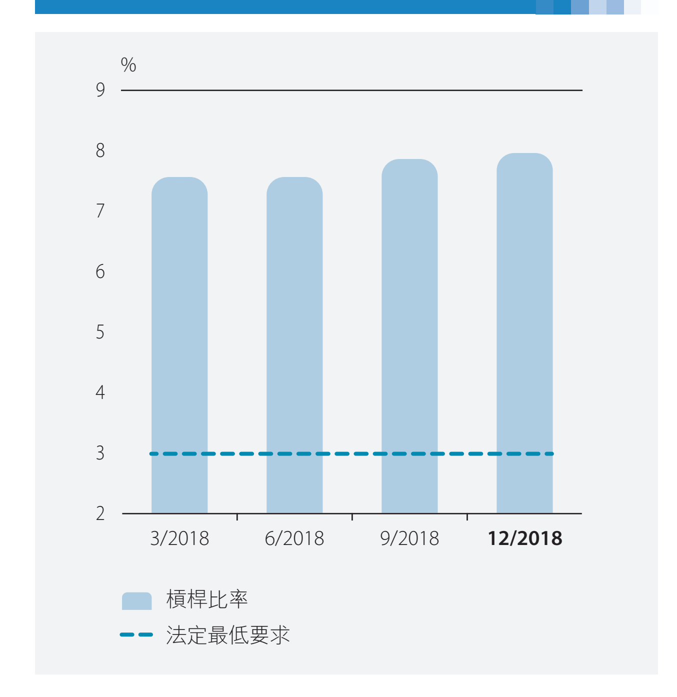


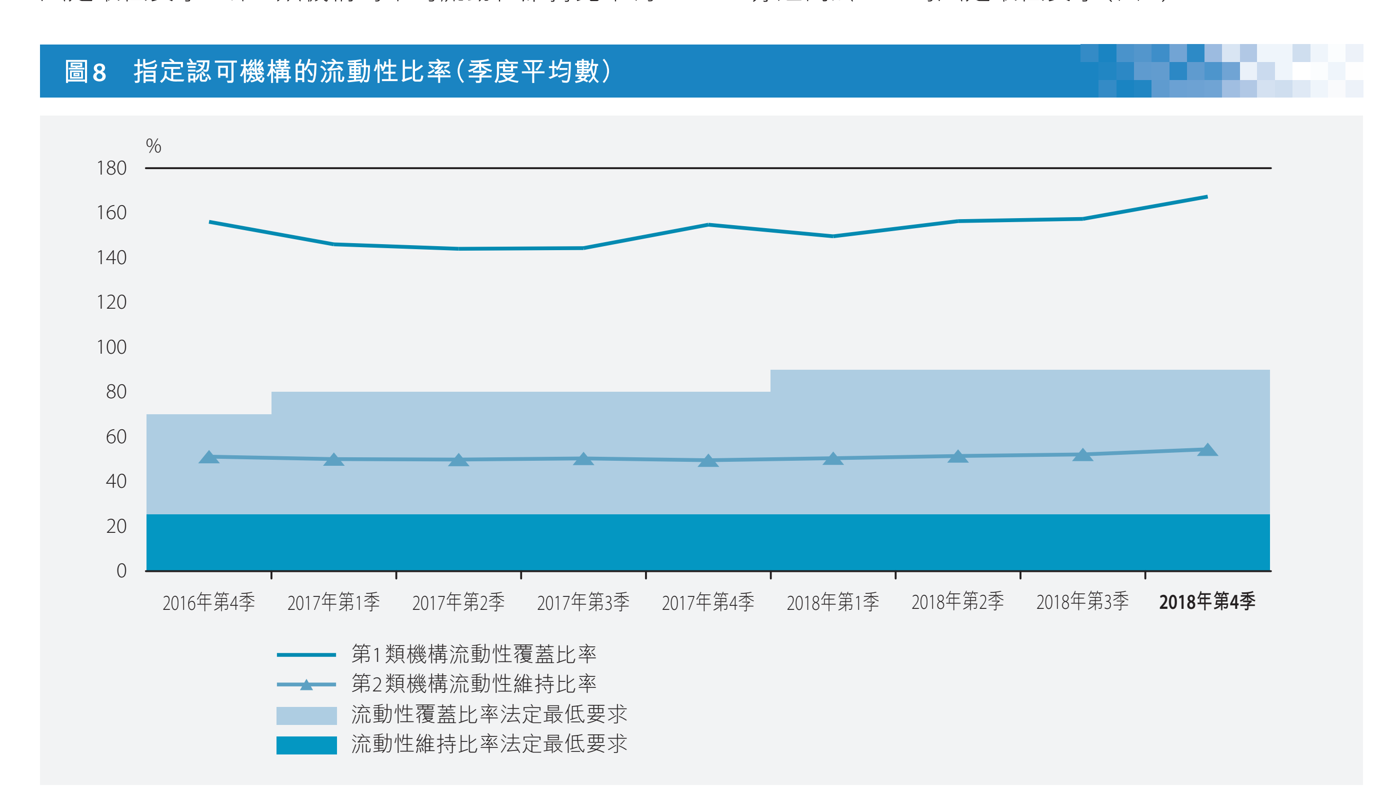

**圖7 本地註冊認可機構的綜合槓桿比率**



## 流動性狀況

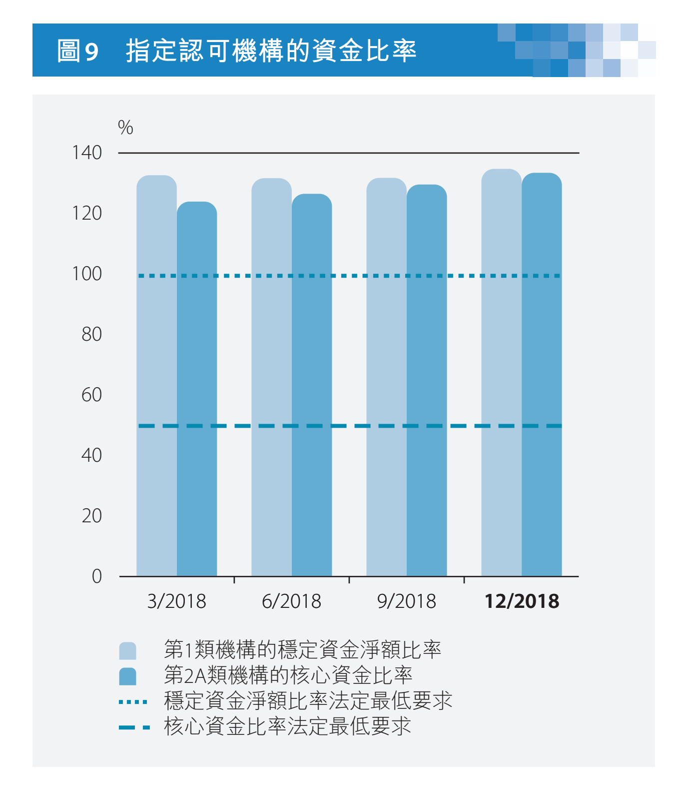
銀行體系的流動性狀況維持穩健，反映其具備強大能力，可有效承受來自潛在金融及經濟壓力的衝擊。短期流動性（涵蓋1個月期資金）方面，第1類機構的平均流動性覆蓋比率在第4季為167.6%，遠高於2018年適用的90%法定最低要求。第2類機構的平均流動性維持比率為54.3%，亦遠高於25%的法定最低要求（圖8）。

**圖8　指定認可機構的流動性比率（季度平均數）**




為確保銀行有充足的穩定資金來源，可以在一段較長期間內支持其業務活動，香港由2018年1月1日起實施《巴塞爾協定三》穩定資金淨額比率及本地核心資金比率。於2018年底，第1類機構的穩定資金淨額比率為135.6%，遠高於100%的法定最低要求。第2A類機構的核心資金比率為134.3%，亦遠高於2018年適用的50%法定最低要求（圖9）。銀行流動性及穩定資金充裕，表示銀行體系有能力抵禦各式各樣的潛在流動性衝擊。

**圖9　指定認可機構的資金比率**

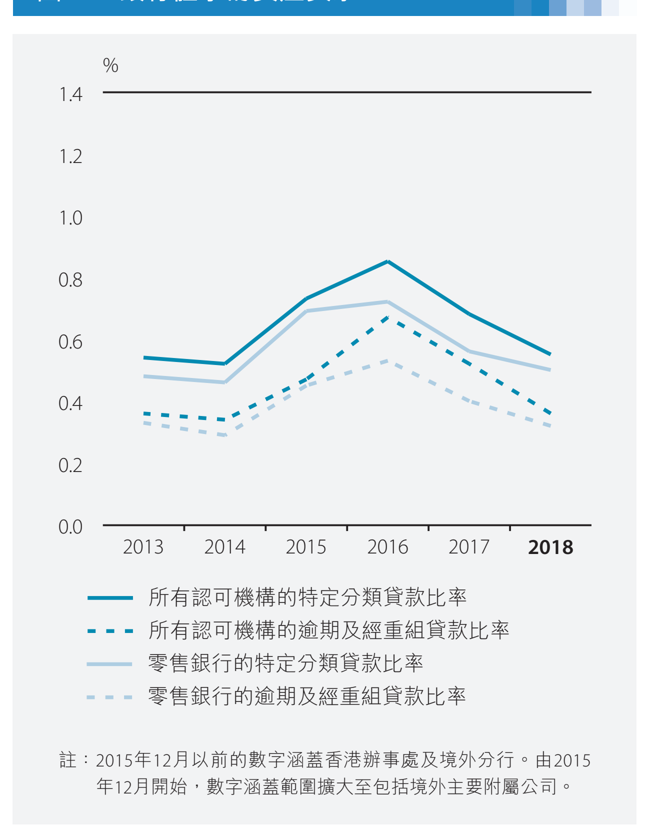


# 經濟及金融環境

## 資產質素

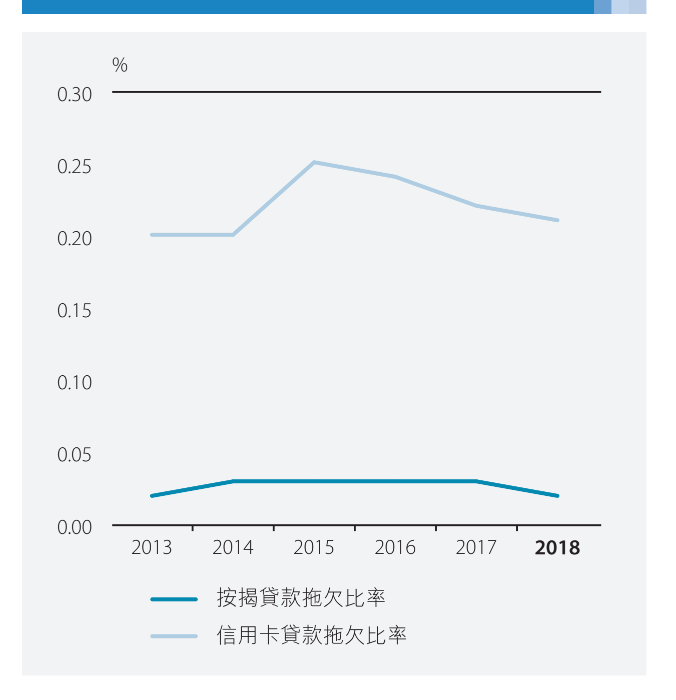
儘管環球經濟及政治不明朗因素增加，銀行體系貸款質素維持良好。特定分類貸款比率由2017年的0.68%，降至2018年的0.55%。逾期及經重組貸款比率亦由0.52%降至0.36%（圖10）。中國內地相關貸款的特定分類貸款比率亦同樣由2017年底的0.67%，降至2018年底的0.54%。住宅按揭貸款及信用卡貸款的拖欠比率均處於低位，分別為0.02%及0.21%（圖11）。

**圖10 銀行體系的資產質素**




註：2015年12月以前的數字涵蓋香港辦事處及境外分行。由2015年12月開始，數字涵蓋範圍擴大至包括境外主要附屬公司。

**圖11 住宅按揭貸款及信用卡貸款的拖欠比率**



## 盈利走勢

銀行盈利繼續增長，令銀行的吸收虧損能力有所加強。主要受到淨利息收入增加21.8%帶動，零售銀行的整體除税前經營溢利在2018年增長19.4%，而淨利息收入增加則是受惠於淨息差在2018年擴闊至1.62%，而2017年為1.45%（圖12及13）。另一方面，來自外匯及衍生工具業務的收入上升29.4%，亦有助改善盈利。

零售銀行的效率普遍有所提升，成本與收入比率由2017年的41.9%，下降至2018年的38.7%（圖14）。

圖12 零售銀行的表現




圖13 零售銀行淨息差

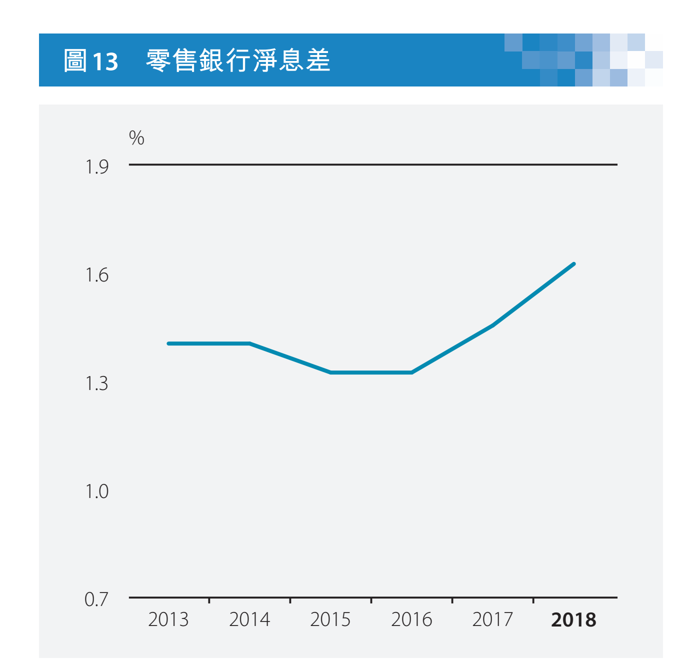



圖14 零售銀行成本與收入比率

